

## РАСЧЕТ АГРЕГИРОВАННОЙ ПОТЕНЦИАЛЬНОЙ ДОХОДНОСТИ

Прогноз финансовых показателей, тыс. руб.	2011	2012П	2013П	2014П
Выручка	10 541 912	10 397 200	11 538 430	12 915 619
Прибыль от продаж	2 084 849	1 415 732	1 513 303	1 967 510
Прибыль до налогообложения	512 694	1 029 526	1 109 035	1 521 383
Чистая прибыль	308 045	720 668	776 325	1 064 968
Собственный капитал	16 515 659	19 694 230	20 470 555	21 535 523
Рентабельность собственного капитала (ROE)	2,0%	4,4%	3,9%	5,4%
Рентабельность продаж (ROS)	2,9%	6,9%	6,7%	8,2%
Коэффициент "Цена/Прибыль" (P/E)	6,4			10,5
Коэффициент "Цена/Выручка" (P/S)	0,2			0,9
Коэффициент "Цена/Балансовый капитал" (P/BV)	0,1			0,9
Стоимость акции на конец отчетного периода, долл.				0,985
Прогнозная стоимость акции, долл.				6,586
Потенциальная доходность, % годовых				131,6%
Ставка владения, % годовых				59,4%
<b>Агрегированная доходность обыкновенных акций, % годовых</b>				<b>91,6%</b>

## Схема расчета агрегированной доходности обыкновенных акций

Величина, обратная прогнозной требуемой доходности по акциям	Прогнозная рентабельность выручки и собственного капитала	Прогнозные сравнительные коэффициенты	Прогнозные финансовые показатели	Стоимость по коэффициентам	Веса	Вклад в прогнозируемую капитализацию	Прогнозная и текущая стоимости акций, долл.	Потенциальная доходность и ставка владения	Агрегированная доходность
1/Е/Р	ROSp, ROEP	P/E, P/S, P/BV	E, S, BV				Pпр, Pтек		
x 1	= 10,5	x 1 064 968	= 11 131 920	x 0,50	= 5 565 960				
1/0,1	x 8,2%	= 0,9	x 12 915 619	= 11 131 920	x 0,25	= 2 782 980	=> 6,6		
x 5,4%	= 0,9	x 21 535 523	= 18 339 271	x 0,25	= 4 584 818		1,0	= 131,6%	→ 91,6%
								59,4%	→

Разделив прогнозные значения рентабельности выручки и собственного капитала на прогнозируемую доходность, получаем прогнозные сравнительные коэффициенты эмитента.

Используя прогнозные коэффициенты и прогнозные финансовые показатели, рассчитываем прогнозируемую капитализацию эмитента на индивидуальную дату прогноза. Далее сравниваем полученное значение прогнозной капитализации с текущей капитализацией компании и вычисляем потенциальную доходность эмитента.

Взвешивая потенциальную доходность и ставку владения эмитента, получаем агрегированную доходность.

Потенциальная доходность рассчитывается путем деления прогнозной капитализации на рыночную стоимость компании на конец отчетного квартала. Разделив их, мы получим потенциальную доходность на весь срок прогноза. Основываясь на допущении, что курсовая стоимость акции будет прирастать равными темпами на протяжении срока прогноза, обратным счетом мы вычисляем средний темп роста в процентах годовых.